

PENGARUH VISIBILITAS OBLIGASI, PERBEDAAN OPINI, DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP LIKUIDITAS OBLIGASI DI PT BURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Sektor Perbankan Yang Menerbitkan Obligasi Di PT BEI Periode 2013-2015)

Ni Putu Erlin Arista Dewi
Suhadak
Raden Rustam Hidayat
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
E-mail : erlinniputu@gmail.com

ABSTRACT

This research aimed at observing which factors that influence the bond liquidity of company. In the research the dependent variable was observed based on bond liquidity, which estimated will be influenced by bond visibility which is proxied by bond age, bond size, while the opinion differences which is proxied by bond rating. Beside that there is also information asymmetry which is proxied by bid ask. The samples of the research were banking sectors which issued bond in 2013-2015 period. The research type was explanatory research with qualitative approach. The data collection technique was secondary data taken from Indonesia Bond Market Directory (IBMD). There are two data types in the research descriptive statistic and inferential statistic. The results showed that the bond age and bond size did not influence significantly to the bond liquidity. While the bond rating and bid-ask spread influenced significantly to the bond liquidity.

Keywords : Bonds, liquidity, bond age, size of bond, bond rating, bid-ask price.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat faktor yang bisa mempengaruhi Likuiditas Obligasi suatu perusahaan. Penelitian ini variabel dependen dilihat berdasarkan Likuiditas Obligasi, yang diperkirakan akan dipengaruhi oleh faktor visibilitas obligasi yang diproksi dengan Umur Obligasi, Ukuran Obligasi, sedangkan faktor perbedaan opini diproksi dengan Rating Obligasi. Selain itu ada juga faktor asimetri informasi yang diproksi dengan *Bid-Ask*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang menerbitkan obligasi periode 2013-2015. Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanasi (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari *Indonesia Bond Market Directory* (IBMD). Ada dua jenis analisis data dalam penelitian ini, yaitu statistik deskriptif dan statistik inferensial. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor Umur Obligasi dan Ukuran Obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas obligasi. Sedangkan faktor Rating Obligasi dan *Bid-Ask Spread* berpengaruh signifikan terhadap likuiditas obligasi.

Kata Kunci: Obligasi, likuiditas, umur obligasi, ukuran obligasi, rating obligasi, bid-ask price.

PENDAHULUAN

Pasar modal dibentuk dengan tujuan mobilisasi dana dalam rangka formasi kapital. Transaksi efek jangka panjang di pasar modal, dalam hal ini adalah obligasi, lebih sering dilakukan di pasar sekunder melalui *Over The Counter* (OTC). Makin populernya obligasi sebagai *alternative* investasi tidak terlepas dari kebijakan pemerintah untuk mengembangkan pasar obligasi dalam negeri untuk menghindari krisis keuangan yang disebabkan oleh perusahaan dan dunia perbankan yang melakukan pinjaman ke luar negeri untuk kebutuhan investasi.

Sudut pandang investor, obligasi merupakan alternatif investasi yang aman karena efek bersifat utang ini memberikan penghasilan tetap berupa kupon dan pokok utang pada waktu jatuh tempo yang telah ditentukan. Selain itu, pembayaran bunga obligasi harus didahulukan sebelum *issuer* membayar dividen kepada pemegang saham. Dapat dikatakan, kedudukan pemegang obligasi sebagai kreditor lebih senior dibandingkan dengan pemegang saham, khususnya dalam hal mengajukan klaim atas kekayaan perusahaan (Wijayanto, 2015:14).

Investor dalam berinvestasi pada obligasi memperhatikan berbagai faktor, salah satunya yang sangat diperhatikan investor adalah likuiditas obligasi. Semakin cepat obligasi tersebut terjual maka semakin likuid obligasi tersebut dengan harga yang ditawarkan dan harga yang disepakati tidak terlalu jauh (Sharpe, Alexander dan Bailey, 2006:359).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan POJK Nomor 51/POJK.04/2015 tentang perilaku Perusahaan Pemeringkat Efek dan POJK Nomor 59/POJK.04/2015 tentang Publikasi Perusahaan Pemeringkat Efek. Dibentuknya peraturan bertujuan agar tercipta mekanisme pembentukan harga serta likuiditas pasar Efek Bersifat Hutang dan Sukuk serta surat berharga lainnya secara obyektif, independen, kredibel, dan dapat dipertanggungjawabkan. Pemodal atau investor dapat menggunakan hal tersebut sebagai acuan dalam bertransaksi efek.

Likuiditas obligasi korporasi penting diperhatikan khususnya untuk investor yang berkeinginan untuk melakukan transaksi di pasar sekunder. Konsentrasi jumlah obligasi korporasi yang belum jatuh tempo pada peringkat AA atau yang setara ternyata mempengaruhi likuiditas

obligasi di pasar sekunder (Wijayanto, 2015: 144). Faktor regulasi juga sangat penting diperhatikan bagi investor yang ingin bertransaksi obligasi korporasi.

Woodley (2007:2) mengidentifikasi variabel untuk menguji likuiditas obligasi, yaitu dengan volume obligasi. Volume perdagangan obligasi ini nantinya dapat mengukur visibilitas obligasi, perbedaan opini dan asimetri informasi, untuk mengukur likuid tidaknya suatu obligasi yang diperdagangkan dalam pasar obligasi.

Volume perdagangan obligasi dapat dipengaruhi oleh visibilitas obligasi, perbedaan opini, dan asimetri informasi (Woodley, 2007:2). Visibilitas Obligasi diproksi atau diukur dengan Umur Obligasi dan Ukuran Obligasi, Perbedaan Opini diukur dengan Rating Obligasi, dan Asimetri Informasi diukur dengan *Bid-Ask*.

KAJIAN PUSTAKA

1. Likuiditas Obligasi

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi menjelaskan pentingnya hubungan antara satu pihak dengan pihak lainnya, pihak yang dimaksud adalah pemilik perusahaan dan agen. Para agen bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan. (Aditianto dan Manurung, 2013:9).

Definisi Likuiditas

Hartono (2008:156) “likuiditas (*liquidity*) atau disebut juga dengan *marketability* dari suatu obligasi menunjukkan seberapa cepat investor dapat menjual obligasinya tanpa harus mengorbankan harga obligasinya atau dapat dikatakan harga yang ditawarkan dengan harga yang disepakati tidak terlampau jauh”. Menurut Mishkin (2008:128) berpendapat bahwa “semakin likuid suatu aset relative terhadap aset lainnya, dengan asumsi lainnya tetap, aset tersebut semakin menarik dan semakin besar jumlah yang diminta”.

Faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas obligasi

a. Visibilitas Obligasi

Visibilitas atau visibel adalah banyak dikenal dan memiliki reputasi yang baik, jadi visibilitas obligasi adalah obligasi yang bereputasi baik yang memiliki likuiditas yang tinggi. Investor akan lebih tertarik berinvestasi pada obligasi yang memiliki reputasi

yang baik karena menjamin imbal hasil yang akan didapat dimasa yang akan datang.

Visibilitas Obligasi di proksi dengan:

a) Umur Obligasi

Umur obligasi adalah sisa umur obligasi atau jumlah tahun berjalan obligasi korporasi yang diperjual belikan di pasar sekunder. Umur obligasi korporasi dihitung dengan menggunakan waktu penerbitan dikurangi dengan waktu jatuh tempo obligasi.

$$\text{Umur Obligasi} = \text{jumlah sisa umur obligasi pada periode tertentu (term to maturity)}$$

Sumber: Aditianto dan Manurung (2013:11)

b) Ukuran Obligasi

Ukuran Obligasi adalah besarnya nilai nominal obligasi yang diterbitkan oleh emiten tertentu pada waktu tertentu. Hotchkiss dan Jostova (2007: 18) berpendapat ukuran penerbitan (*Issue size*) dapat dilihat dari jumlah *amount outstanding* saat obligasi korporasi tersebut ditransaksikan.

$$\text{Ukuran Obligasi} = \log (\text{nilai par})$$

Sumber: Aditianto dan Manurung (2013:11)

b. Perbedaan Opini

Rating obligasi dapat memunculkan perbedaan opini antara pihak investor satu dengan investor lainnya, menurut Hartono (2008:166) peringkat obligasi dapat digunakan sebagai proksi dari risiko obligasi. Risiko obligasi ini adalah kemungkinan obligasi tidak terbayar (*default*), yang menyebabkan menurunnya likuiditas obligasi.

a) Rating (Peringkat) Obligasi

Peringkat obligasi adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen pemeringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi. Peringkat obligasi memiliki arti penting baik bagi perusahaan maupun investor. Karena peringkat obligasi adalah indikator dari risiko gagal bayar dari obligasi dan peringkat ini memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat suku bunga obligasi dan biaya utang perusahaan.

Skala *Numeric Rating* Obligasi:
AAA = 10 dan D = 1

Sumber: *Standard & Poor's Corporation, Moody's Investor Service* dan PEFINDO

c. Asimetri Informasi

Asimetre informasi adalah informasi yang tidak simetri yang didapat oleh investor dari manajer atau agen. Manager sebagai pihak internal perusahaan melakukan manipulasi laporan keuangan untuk menimbulkan opini publik bahwa obligasi yang diperdagangkan memiliki reputasi baik. Investor kemudian percaya dan berinvestasi pada obligasi tersebut. Hal ini mampu meningkatkan likuiditas obligasi karna asimetre ini mampu menambah jumlah investore. Asimetrei informasi diukur melalui *bid price* dan *ask price*.

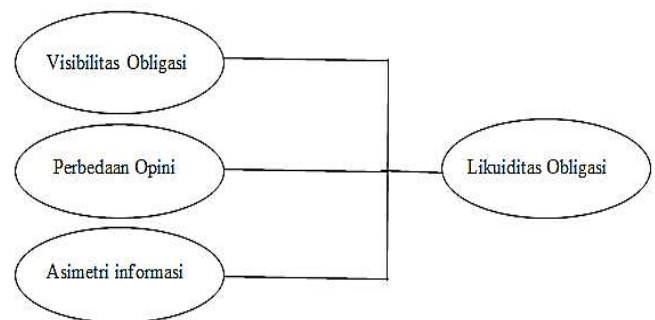
a) Bid Price dan Ask Price

Ask adalah harga permintaan jual terendah terjadi pada saat harga nominal obligasi lebih tinggi terhadap harga pasar yang sebenarnya (*true price*). Dan *bid*: harga penawaran beli tertinggi terjadi pada saat harga nominal obligasi lebih rendah terhadap harga pasar yang sebenarnya (*true price*).

$$\text{Bid-Ask spread} = \text{Ask price} - \text{Bid Price}$$

Sumber: Aditianto dan Manurung (2013:13)

Konsep Penelitian

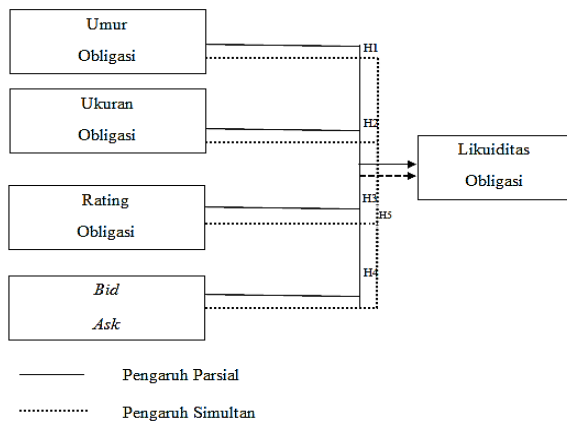


Gambar 1 Model Konsep

Sumber: data diolah, 2016

Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Penelitian ini menggunakan hipotesis sebagai berikut:



Gambar 2 Model Hipotesis

Sumber: data diolah, 2016

- H₁: Umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap likuiditas obligasi.
H₂: Ukuran obligasi berpengaruh signifikan terhadap likuiditas obligasi.
H₃: *Rating* obligasi berpengaruh signifikan terhadap likuiditas obligasi.
H₄: *Bid-ask price* berpengaruh signifikan terhadap likuiditas obligasi.
H₅: Umur Obligasi, Ukuran Obligasi, Rating dan *Bid-ask spread* berpengaruh simultan signifikan terhadap likuiditas obligasi.

METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang bermaksud menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis.

2. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) Surabaya, Jalan Basuki Rachmat No. 46 Surabaya.

3. Variabel Penelitian

a. Variabel Independen (X), yaitu:

- 1) Visibilitas Obligasi yang diukur dengan:
 - a) Umur Obligasi atau menjadi X₁
 - b) Ukuran Obligasi menjadi X₂
- 2) Perbedaan Opini yang diukur dengan:
 - a) Rating Obligasi menjadi X₃
- 3) Asimetri Informasi yang diukur dengan:
 - a) *Bid-Ask Price* menjadi X₄

b. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Likuiditas Obligasi (Y).

4. Populasi dan Sampel

a. Populasi

“Populasi objek atau subjek dalam wilayah general atau umum tertentu dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugiyono, 2012:215). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi periode 2013-2015.

b. Sampel

Sampel bisa dikatakan sebagai perwakilan dari populasi atau bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*, merupakan “teknik penentuan sampel dengan kriteria atau pertimbangan tertentu” (Sugiyono, 2012:216). Kriteria tersebut kemudian mendapat jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan perbankan.

5. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data tersebut dikumpulkan oleh pihak lain serta telah terdokumentasi. Pengumpulan sumber data diperoleh dari IBMD (*Indonesia Bond Market Directory*).

6. Teknik Pengumpulan Data

Mustafa (2013:92) menjelaskan, “teknik pengumpulan data merupakan langkah penting dalam suatu penelitian, karena terhadap data itulah pengujian analisis dilakukan”. Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan dokumentasi, metode pengumpulan datanya secara tidak langsung ditujukan pada subyek penelitian tetapi melalui dokumen.

7. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ada dua yaitu yang pertama adalah analisis statistik deskriptif dan yang kedua adalah analisis statistik inferensial. Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk menjelaskan nilai tertinggi, nilai terendah, rata-rata dan standart deviasi dari variabel yang diteliti. Analisis statistik inferensial pada penelitian ini adalah uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas, sedangkan untuk analisis regresi linear berganda digunakan uji-f dan uji-t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Desriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Desriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
LIKUIDITAS	1,0596026	10,1010101	4,064062161	2,5783874260	33
UMUR	0,2	8,6	3,064	1,9596	33
UKURAN	9,0	11,5166676	10,570005742	,6790773427	33
RATING	8,0	10,0	8,788	,7398	33
BID-ASK	1,39794	4,0881361	3,264872142	,6985200484	33

Sumber: data diolah, 2016

1. Nilai likuiditas yang terkecil adalah 1,0596026 dan nilai yang terbesar adalah 10,1010101 dengan nilai rata-rata sebesar 4,064062161. Standar deviasi sebesar 2,5783874260.
2. Nilai variabel umur obligasi, nilai yang terkecil adalah 0,2 tahun atau dua bulan dan nilai yang terbesar adalah 8,6 tahun. Nilai rata-rata sebesar 3,064, Standar deviasi sebesar 1,9596.
3. Nilai ukuran obligasi yang terkecil adalah 9,0 dan nilai yang terbesar adalah 11,5166676. Nilai rata-rata variabel ukuran obligasi adalah 10,570005742, Standar deviasi sebesar 0,6790773427.
4. Nilai terkecil variabel rating obligasi adalah 8,0 dan nilai yang terbesar adalah 10,0 dengan nilai rata-rata adalah 8,788. Standar deviasi sebesar 0,7398.
5. Pada variabel *Bid-Ask*, harga terkecil variabel ini adalah 1,39794 dan harga yang terbesar adalah 4,0881361 dengan harga rata-rata *Bid-Ask* sebesar 3,264872142. Standar deviasi sebesar 0,6985200484.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

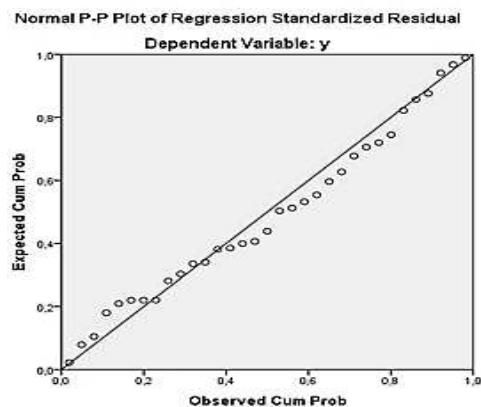
Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,06944682
Most Extreme Differences	Absolute	,085
	Positive	,085
	Negative	-,073
Kolmogorov-Smirnov Z		,486
Asymp. Sig. (2-tailed)		,972

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah, 2016



Gambar 3 Grafik Hasil Uji Normalitas

Sumber : Data diolah, 2016

Menunjukkan bahwa data yang diteliti terdistribusi secara normal karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

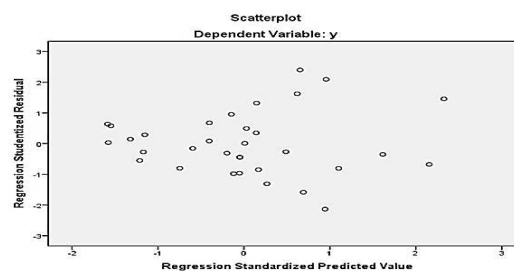
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 x1	,869	1,151
x2	,561	1,783
x3	,611	1,636
x4	,796	1,257

a. Dependent Variable: y

Sumber: data diolah, 2016

Tabel 3 dapat dilihat bahwa x_1 , x_2 , x_3 dan x_4 menunjukkan nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Berarti terbebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: data diolah, 2016

Dapat dilihat dalam gambar 4 bahwa tidak ada pola yang jelas atau menyebar, sehingga heteroskedastisitas tidak terjadi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	Durbin-Watson
1	2,086

a. Predictors: (Constant), x4, x3, x1, x2

b. Dependent Variable: y

Sumber: data diolah, 2016

Dari tabel 4 terlihat bahwa tidak terjadi autokorelasi

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 5 Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	15,959	6,360		2,509	,018
x1	,241	,214	,183	1,125	,270
x2	,508	,769	,134	,660	,514
x3	-1,396	,676	-,400	-2,064	,048
x4	-1,756	,628	-,476	-2,799	,009

a. Dependent Variable: y

Sumber: data diolah, 2016

1. H₁ "Umur Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Obligasi" (Nilai sig 0,270 > 0,05), maka H₁ ditolak.
2. H₂ "Ukuran Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Obligasi" (Nilai sig 0,514 > 0,05), maka H₂ ditolak.
3. H₃ "Ukuran Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Obligasi" (Nilai sig 0,048 < 0,05), maka H₃ diterima.
4. H₄ "*Bid-Ask* berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Obligasi" (Nilai sig 0,009 < 0,05), maka H₄ diterima.
5. H₅ "Umur Obligasi, Ukuran Obligasi, Rating dan *Bid-ask spread* berpengaruh simultan signifikan terhadap likuiditas obligasi" (nilai F hitung sebesar 3,866 dan signifikan pada 0,013) maka H₅ diterima.

t test (Uji Parsial)

Tabel 5, dari keempat variabel independen yang dimasukkan dalam model dengan signifikansi 5% dapat disimpulkan bahwa variabel X₃ (Rating Obligasi) dan X₄ (*Bid-Ask*) berpengaruh signifikan terhadap variabel Likuiditas, sedangkan variabel X₁ (Umur Obligasi), dan X₂ (Ukuran Obligasi) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Likuiditas.

f Test (Uji Simultan)

Tabel 6 Hasil Uji f test

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	75,695	4	18,924	3,866	,013 ^a
Residual	137,044	28	4,894		
Total	212,739	32			

a. Dependent Variable: y

b. Predictors: (Constant), x4, x3, x1, x2

Sumber: data diolah, 2016

Nilai F hitung sebesar 3,866 dan signifikan pada 0,013. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Umur Obligasi, Ukuran Obligasi, Rating Obligasi, dan *Bid-Ask* secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel Likuiditas Obligasi.

Interpretasi Hasil Penelitian

1. Umur Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Obligasi

Hasil pengujian variabel Umur Obligasi (X₁) terhadap Likuiditas Obligasi (Y), dapat diketahui bahwa variabel Umur Obligasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Likuiditas Obligasi perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan teori likuiditas premium. Menurut Aditianto dan Manurung, (2013:9), mengasumsikan bahwa perilaku investor untuk berinvestasi pada obligasi fokus pada imbal hasil atau keuntungan yang akan di dapat dimasa yang akan datang bukan karena sisa umur obligasi. Hasil imbal didapat melalui faktor kupon dari obligasi itu sendiri. Sehingga umur obligasi saat ini tidak lagi menjadi salah satu faktor keputusan investor untuk berinvestasi dalam obligasi perusahaan.

2. Ukuran Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Obligasi

Hasil pengujian parsial (uji t) dapat diketahui bahwa Ukuran Obligasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Likuiditas Obligasi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih tertarik dan fokus pada dana yang diinvestasikan dapat dikembalikan dengan cepat atau memiliki tingkat likuiditas obligasi yang tinggi daripada melihat nilai nominal. Hal ini berarti ukuran obligasi yang ditawarkan tidak menjadi ukuran investor untuk

memberikan investasinya pada obligasi yang ditawarkan.

3. Rating Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Obligasi

Diketahui bahwa variabel Rating Obligasi berpengaruh terhadap Likuiditas Obligasi perusahaan. Rating Obligasi yang mempunyai arah koefisien negatif namun signifikan terhadap Likuiditas Obligasi. Faktor yang dapat menjelaskan penelitian ini adalah ketika rating obligasi suatu perusahaan tinggi maka kepercayaan investor untuk berinvestasi akan semakin besar sehingga perusahaan yang mendapat kepercayaan tinggi dari investor akan memanfaatkan hal tersebut untuk terus menambah hutang dengan cara terus menerbitkan surat hutang atau obligasi. Akibat dari banyaknya emisi baru menyebabkan perusahaan sulit untuk memenuhi *debt coverage* atau beban bunga, sehingga trading obligasi tidak terjadi dan menyebabkan berkurangnya likuiditas.

4. Bid-Ask berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Obligasi

Disimpulkan bahwa harga *Bid-Ask* berpengaruh signifikan terhadap tingkat Likuiditas Obligasi dengan koefisien negatif. Faktor yang dapat menjelaskan adalah faktor asimetri informasi. Asimetri informasi yang tinggi mengakibatkan manajer (*agent*) menurunkan *bid-ask* untuk mendapatkan kompensasi atau melindungi dirinya dari kerugian. Semakin kecil *bid-ask* maka harga kesepakatan akan terjadi atau trading obligasi terjadi, sehingga semakin kecil *bid-ask* maka semakin besar likuiditas obligasi.

5. Umur Obligasi, Ukuran Obligasi, Rating Obligasi, dan Bid-Ask berpengaruh simultan signifikan terhadap Likuiditas Obligasi

Diketahui bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara Umur Obligasi, Ukuran Obligasi, Rating Obligasi dan *Bid-Ask* dengan Likuiditas Obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang telah dikemukakan yaitu

terdapat pengaruh signifikan secara simultan variabel Umur Obligasi, Ukuran Obligasi, Rating Obligasi dan *Bid-Ask* dengan Likuiditas Obligasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

- a. Umur obligasi secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Likuiditas Obligasi perusahaan. Menurut Aditianto dan Manurung, (2013: 9), mengasumsikan bahwa perilaku investor untuk berinvestasi pada obligasi fokus kepada imbal hasil yang akan didapat bukan karena sisa umur obligasi.
- b. Ukuran obligasi secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Likuiditas Obligasi perusahaan. Pemodal lebih tertarik pada pengembalian dana dan pemberian bunga lebih cepat. Ukuran Obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Obligasi.
- c. Rating obligasi secara parsial berpengaruh terhadap Likuiditas Obligasi perusahaan. Rating Obligasi yang mempunyai arah koefisien negatif namun signifikan terhadap Likuiditas Obligasi. Rating obligasi suatu perusahaan tinggi maka kepercayaan investor untuk berinvestasi akan semakin besar sehingga perusahaan yang mendapat kepercayaan tinggi dari investor akan memanfaatkan hal tersebut untuk terus menambah hutang dengan cara terus menerbitkan surat hutang atau obligasi. Akibat dari banyaknya emisi baru menyebabkan perusahaan sulit untuk memenuhi *debt coverage* atau beban bunga, sehingga trading obligasi tidak terjadi dan menyebabkan berkurangnya likuiditas.
- d. *Bid-ask spread* secara parsial berpengaruh terhadap Likuiditas Obligasi perusahaan. *Bid-ask spread* yang mempunyai arah koefisien negatif namun signifikan terhadap Likuiditas Obligasi. Semakin kecil *bid-ask* maka harga kesepakatan akan terjadi atau trading obligasi terjadi, sehingga semakin kecil *bid-ask* maka semakin besar likuiditas obligasi.
- e. Terdapat pengaruh signifikan secara simultan variabel Umur Obligasi, Ukuran Obligasi, Rating Obligasi dan *Bid-Ask Price* dengan Likuiditas Obligasi.

2. Saran

1. Masyarakat umum diharapkan dapat mengenal dan memahami instrumen-instrumen pasar modal seperti saham dan obligasi. Karena saham dan obligasi merupakan instrument investasi yang sangat menjanjikan.
2. Investor diharapkan untuk tidak sekedar melihat hasil akhir dari laporan keuangan saja, namun juga melihat proses dari pencapaian perusahaan yang bersangkutan.
3. Peneliti untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel independen untuk mengetahui likuiditas obligasi yang lebih baik

DAFTAR PUSTAKA

- Adianto, D dan Manurung, H. 2013. *Journal of Capita Marketl and Banking*, ISSN: 2301-4733; Vol. 1.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of FinancialManagement: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Fabozzi, Frank. 2007, *Bond Markets, Analysis and Strategies*. Pearson Prentice Hall, United States of America.
- Hartono, Jogyianto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Hotchkiss, E. dan Jostova, G. 2007. *Determinants of Corporate Bond Trading : A Comprehensive Analysis*. Working Paper, Wallace E. Carroll School of Management, Boston College, School of Business, dan George Washington.
- Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan* Terjemahan oleh Lana Soelistianingsih dan Beta Yulianita G. Edisi Kedelapan, Buku 1. Salemba Empat, Jakarta.
- Mustafa, Zainal. 2013. *Mengurai Variabel hingga Instrumentasi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sharpe, W.F., G.J.Alexander, dan J.V. Bailey. 2006. *Investments*. Prentince Hall. Inc, New Jersey.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wijayanto, Setyo. 2015. *Strategi Jitu Investasi Obligasi Korporasi*. Jakarta: PT Alex Media Komputindo.
- Woodley, Melissa. 2007. *"Liquidity in The Over-The-Counter Market for Corporate Bonds"*. Samford University. Birmingham.

Peraturan Perundang-Undangan

- Republik Indonesia. 2015. Otoritas Jasa Keuangan. POJK Nomor 51/POJK.04/2015 tentang perilaku Perusahaan Pemeringkat Efek. Jakarta.
- Republik Indonesia. 2015. Otoritas Jasa Keuangan. POJK Nomor 59/POJK.04/2015 tentang Publikasi Perusahaan Pemeringkat Efek. Jakarta.
- Republik Indonesia. 2015. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Jakarta.